

宏观点评报告

2021 年 9 月 8 日

出口 4 季度仍然承压，进口走高持续 时间存疑

2021 年 8 月对外贸易点评

核心内容：

- **8 月份出口回升，8 月份出口金额超过 2900 亿美元以上，高于市场预期。**
8 月份我国对主要贸易伙伴出口额和出口增速均有小幅回升。对欧洲和日本出口回升速度更快，对美国和东盟出口小幅走高，出口短时回弹。这种情况从商品出口中也可以看到变化，高新技术产品额与 7 月份持平，机电产品出口额小幅走高，8 月份劳动密集型产品出口上行。7 月份开始 Delta 病毒反复，劳动密集型产品生产订单稍有回升。
- **进口方面 8 月份进口额小幅上行，进口增速回升。进口的高增长并不意味着国内经济快速好转，大宗商品进口数量有所上行，同时价格也处于高位，带动了进口额的上行。大宗商品的进口形势并不显示生产高涨，商品价格的上涨已经影响了国内生产。**现阶段进口商品数量仍然不理想，一部分原因是商品价格高涨带来了成本的上行使得生产更趋谨慎，另外的原因在于我国经济恢复的节奏放缓，下半年的经济下滑态势使得企业对未来保持谨慎。
- **海外经济的复苏接近尾声，各国出口 8 月份稍有反弹，我国出口也小幅走高。**随着各国疫情的恢复，各国生产走高会挤压我国生产订单，尤其是欧洲生产好转后，会影响我国电子产品出口。全球生产国出口有所反弹，电子产业链景气度有所分化。各国需求复苏可能进入尾声，全球物流仍然不顺，生产从高峰回落，未来出口仍然承压。8 月对欧洲和日本出口上行速度最快，电子产品出口相应走高。8 月份出口产品中劳动密集型产品出口额回升。
- **进口继续上行并不代表我国生产高涨。**8 月份原材料进口量小幅反弹，原材料价格仍然处于高位，使得整体进口增速处于高位。铜的进口产品数量仍然大幅回落，生产景气度下滑。原油、铁矿石和大豆由于价格处于高位，进口数量稍有反弹。总体来看，进口商品数量没有太大变化，铜的进口数量持续走低，国内生产并不乐观。
- **2020 年下半年的高基数也使得下半年出口持续回落。**2020 年下半年我国平均出口额达到 2491 亿美元，比上半年的平均 1825 亿大幅提高，下半年我国出口受基数影响较大。
- **出口下半年有压力，进口强势持续时间可能有限。**出口受到需求、自身竞争力以及高基数的影响下半年持续回落，2020 年出口实现了 3% 的增长，2021 年预计全年实现出口额增长 30% 左右。但下半年基数抬升，预计 4 季度出口增速分别为 9.2%。进口方面受到国内需求的影响，但是铜和塑料的进口数量减弱意味着我国高生产已经过去。同时大宗商品价格处于高位，进口数量大幅减少。下半年我国需求增速减缓，生产增速下滑，进口强势的持续时间可能有限。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码：S0130515030003

一、出口暂时回弹 4 季度逐步回落

2021 年 8 月份进出口总额 5,303 亿美元, 同比增速 28.8%。其中, 出口 2,943 亿美元, 增速 25.6%; 进口 2,359 亿美元, 增速 33.10%; 顺差 583 亿元。1-8 月份进出口总额 38,277.9 亿美元, 同比增长 34.2%, 其中出口 20,951.4 亿美元, 增速 33.7%, 进口 17,326.5 亿美元, 增速 34.8%。

8 月份出口小幅回升, 8 月份出口金额超过 2900 亿美元以上, 小幅高于市场预期。8 月份我国对主要贸易伙伴出口额和出口增速均有小幅回升。对欧洲和日本出口回升速度更快, 对美国和东盟出口小幅走高, 出口短时回弹。这种情况从商品出口中也可以看到变化, 高新技术产品额与 7 月份持平, 机电产品出口额小幅走高, 8 月份劳动密集型产品出口上行。7 月份开始 Delta 病毒反复, 劳动密集型产品生产订单稍有回升。

海外经济的复苏接近尾声, 各国出口 8 月份稍有反弹, 我国出口也小幅走高。随着各国疫情的恢复, 各国生产走高会挤压我国生产订单, 尤其是欧洲生产好转后, 会影响我国电子产品出口。全球生产国出口有所反弹, 电子产业链台湾地区 8 月份出口上行 26.9%, 比上月下行 7.7 个百分点; 韩国出口 34.9%, 上行 5.3 个百分点, 仍然保持较高的增速, 但景气度有所分化。各国需求复苏可能进入尾声, 全球物流仍然不顺, 生产从高峰回落, 未来出口仍然承压。

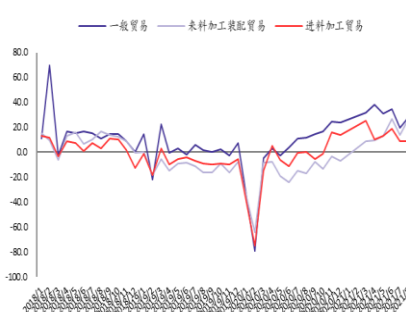
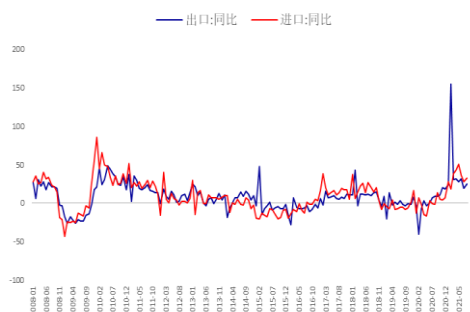
我国出口额相对稳定, 机电出口和高科技产品出口平稳, 劳动密集型产品出口回弹。8 月份高科技产品出口额达到 800 亿美元, 与上月持平。机电产品出口额 1696 亿美元, 比上个月上行。高科技产品和机电产品的出口额也比去年同期上行。劳动密集型产品的出口额本月回弹, 新冠变种病毒再袭带动了劳动密集型产品出口。

我国出口仍然比较强势, 在全球出口中占比较为稳定, 8 月份顺势回弹。但注意到美国经济周期的回落以及全球快速恢复的需求上行接近尾声, 我国出口额上行有压力。2020 年 4 季度基数水平抬高意味着我国出口增速会处于持续回落的态势。2020 年出口实现了 3% 的增长, 2021 年预计全年实现出口额增长 30% 左右。但下半年基数抬升, 预计 4 季度出口增速为 9.1%。

进口方面 8 月份进口额小幅上行, 进口增速回升。进口的高增长并不意味着国内经济快速好转, 大宗商品进口数量有所上行, 同时价格也处于高位, 带动了进口额的上行。大宗商品的进口形势并不显示生产高涨, 商品价格的上涨已经影响了国内生产。现阶段进口商品数量仍然不理想, 一部分原因是商品价格高涨带来了成本的上行使得生产更趋谨慎, 另外的原因在于我国经济恢复的节奏放缓, 下半年的经济下滑态势使得企业对未来保持谨慎。

图 1: 进出口增速稍有回升 (%)

图 2: 一般贸易增速小幅回升 (%)

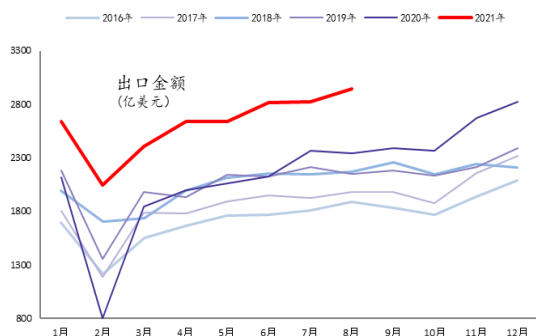


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

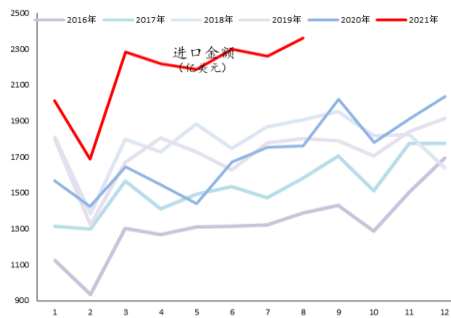
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3: 单月出口金额 (亿美元)

图 4: 单月进口金额 (亿美元)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二、对主要贸易伙伴出口增速暂时回弹

8月份对主要贸易伙伴出口额仍然上行，出口增速继续回弹。全球外贸小幅反弹，我国出口随之小幅走高。8月对欧洲和日本出口上行速度最快，电子产品出口相应走高。8月份对美和对欧洲出口分别为15.2%和29.4%，分别比上个月上行2.1个百分点和12.2个百分点。对日本出口增速19.5%，比上个月上行6.9个百分点，对日出口仍然处于相对高位，说明电子产业链的景气度仍然较强。对越南的出口增速回落，对东盟其他国家出口增速上行。东南亚的生产同盟国与我国联系仍然紧密，以转口加工贸易为主的国家出口转弱。

8月份出口产品中劳动密集型产品出口额回升。纺织、服装、玩具、灯具等出口额明显比2020年下半年仍然趋势回落，但新冠病毒再次流行下，劳动密集型产品出口短暂回弹。

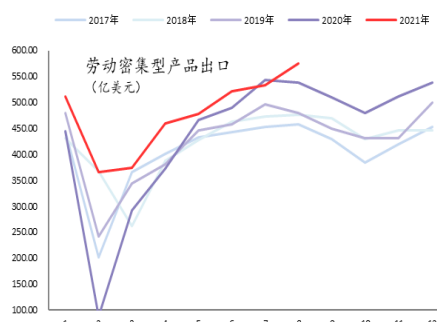
全球主要生产国生产高峰可能已过，主要出口国出口增速虽然有所反弹，但全球需求修复可能接近尾声。美国经济先行指数已经连续7周回落，欧洲虽然仍然属于修复阶段，但修复速度较慢，而疫情后全球需求的修复可能接近尾声。下一阶段全球经济正式进入疫情后的平稳阶段，全球需求以平稳为主。

图5：对主要贸易伙伴出口增速 (%)

图6：劳动密集型产品出口回升 (%)



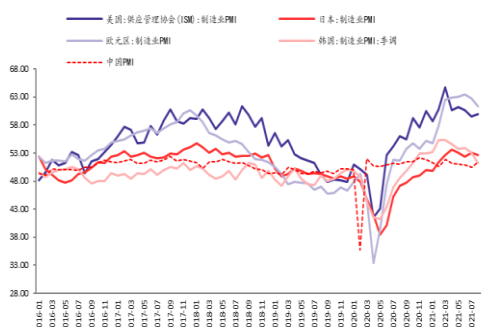
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



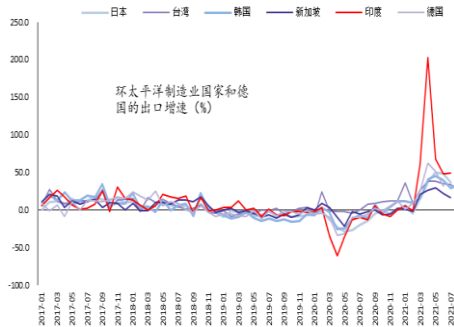
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图7：欧美生产重新回升 (%)

图8：各国出口增速 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



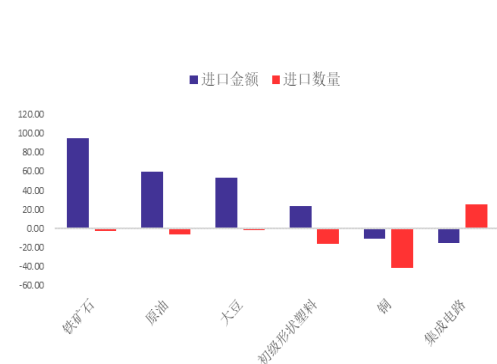
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、大宗商品进口量仍然较低

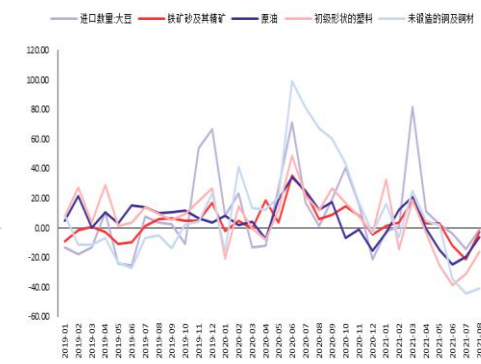
8月份原材料进口量小幅反弹，原材料价格仍然处于高位，使得整体进口增速处于高位。铜的进口产品数量仍然大幅回落，生产景气度下滑。原油、铁矿石和大豆由于价格处于高位，进口数量稍有反弹。8月原油到港量4453万吨，增速为-6.2%，2020年下半年原油月平均到港量为4668.8万吨，预计原油进口量下半年增速有限。原油价格8月份仍然高位运行，带动进口金额上行59.7%。铁矿石的价格上行幅度最大，8月份铁矿石进口量下行2.8%，而进口金额上行了94.9%。8月份单月铜的进口量和进口额同时下滑，意味着我国生产走弱。

图9：8月份主要进口产品金额和数量增速(%)

图10：主要进口产品数量同比增速(%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26391

